

السعودي الفرنسي كابيتال
Saudi Fransi Capital
تميّز في الخدمة، تفوّق في الأداء

فرنسي ثـروات
Fransi Tharawat

قطاع الاسمنت السعودي - عرض تقديرات نتائج الربع الرابع ٢٠١٤

نتوقع أداء قوي للربع الرابع ٢٠١٤؛ رفع التوصية من احتفاظ إلى شراء لكل من اسمنت الشمالية، اليمامة، والسعودية بعد التصحيح الكبير في أسعار أسهمها

تتميز أسهم قطاع الأسمنت بالتقييم الجيد وبعائد ربح موزع إلى سعر السهم مغري بعد عملية التصحيح الأخيرة؛ رفع التوصية لأسهم شركات أسمنت المنطقة الشمالية / اليمامة / السعودية إلى تصنيف "شراء"، أفضل خياراتنا من القطاع حائل / العربية / المنطقة الشمالية: تراجع سعر خام برنت العالمي بنسبة تقارب ٥٥٪ من أعلى مستوى له وسيتبع الاتجاه الذي يسير عليه سعر النفط الخام، ليتراجع مؤشر السوق الرئيسي (تداول) / قطاع الأسمنت في المتوسط بحدود ٢٧٪ / ٢٥٪. على أي حال، بينما يمكن أن يؤدي استمرار التقلب في سعر النفط على المدى القصير إلى احداث التقلبات أيضاً في أسعار أسهم قطاع الأسمنت و كافة قطاعات السوق الرئيسي، فإننا نتوقع أن يكون أداء قطاع الأسمنت أقوى في عام ٢٠١٥ (حيث تراوح مستوى اداء أسهم القطاع حول مستوياته تقريباً في عام ٢٠١٤)، وذلك على الرغم من عدم التوصل لحل فيما يتعلق بمسألة عدم تخصيص الوقود اللازم للطاقات الإنتاجية الجديدة. في حين تستمر العوامل المحركة الرئيسية في تحريك قطاع الإسمنت (عدم كفاية البنية التحتية، نسبة تملك منخفضة للمساكن والمبادرات الحكومية)، فإن الموازنة الأخيرة لا تشير إلى خفض كبير في الإنفاق الرأسمالي، الأمر الذي يبشر بالخير بالنسبة لقطاع الأسمنت. بالإضافة لما سبق، ففي حين شهد حجم مبيعات الأسمنت تعافياً خلال عام ٢٠١٤(خاصة في النصف الثاني)، فإننا نتوقع أن يستمر هذا التعافي في عام ٢٠١٥ وإن كان ذلك بوتيرة تدريجية. بشكل عام، فإننا نتوقع ارتفاع حجم مبيعات الأسمنت (للشركات الثلاث عشر الواقعة ضمن تغطيتنا) في عام ٢٠١٥ بنسبة تقارب ٦٪ عن العام الماضي، بعد أن حققت نمواً أيضاً في عام ٢٠١٤ بنسبة تقارب ٣٪ عن العام الماضي (بسبب أثر الحملة لتصحيح أوضاع العمالة الوافدة) وستحقق مستويات عالية، نتوقع أن تنمو أرباح شركات قطاع الأسمنت خلال الفترة التي تمتد من عام ٢٠١٤ إلى ٢٠١٦ بمعدل نمو سنوي مركب يبلغ حدود ٧٪. بحسب وجهة نظرنا، فإنه يبدو،بعد عملية التصحيح الكبيرة الأخيرة، أن أسهم شركات الأسمنت ستكون ذات قيمة جيدة بجانب توفيرها لعوائد جاذبة للربح الموزع إلى سعر السهم (يتوقع أن تبلغ في المتوسط للقطاع بحدود ٦٪) مما يعني أن القطاع يمكن أن ينتعش بعد أن تنحسر التقلبات. عموماً، رفعنا من توصيتنا لأسهم شركات أسمنت المنطقة الشمالية / يمامة / السعودية إلى تصنيف "شراء" وحددنا أسهم حائل / العربية / المنطقة الشمالية ضمن أفضل ثلاث خيارات.

نتوقع قوة نتائج الربع الرابع ٢٠١٤؛ قد تتميز كل من شركات اسمنت نجران، العربية، حائل، والمنطقة الشرقية في نمو أرباحها عن الفترة المماثلة من العام الماضي: من المنتظر أن تبدأ شركات الاسمنت السعودية بالإعلان عن صافي أرباحها للربع الرابع ٢٠١٤ خلال الايام المقبلة. نتوقع نمو قوي لارباح الشركات الثلاث عشر التي تقع ضمن تغطيتنا خلال الربع الرابع ٢٠١٤ عن الربع السابق وعن الربع المماثل من العام السابق (١,٦ مليار ر.س.؛ نمو ٣١٪ عن الربع السابق ونمو ١٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق) وذلك بسبب ارتفاع كميات الاسمنت المباعة (حيث بلغت ١٣,٧ مليون طن، بنمو عن الربع السابق بنسبة ٢٥٪ وبنسبة ١٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق) وذلك بنظرة بسيطة (حيث يعتبر الربع الثالث موسم ضعيف بينما تأثر الربع الرابع ٢٠١٣ بسبب الحملة لتصحيح أوضاع العمالة الوافدة). بينما نتوقع أن تحقق ١١ شركة من اصل ١٣ شركة نمواً في الارباح عن العام السابق؛ اسمنت نجران (نمو ٦٩٪ عن الربع السابق؛ نمو ٢٤١٪ عن الربع المماثل من العام السابق) واسمنت حائل (نمو ٥٣٪ عن الربع السابق؛ و٣٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق) واسمنت العربية (نمو ٢٢٪ عن الربع السابق؛ و٥٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق) واسمنت المنطقة الشرقية (نمو ٥٢٪ عن الربع السابق؛ و٥٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق)، لا نتوقع اي مفاجئات مهمة أو ردود أفعال مبالغ بها في أسعار الأسهم. عموماً، إذا تراجعت أسعار الأسهم التي نوصي بشرائها، فإن ذلك يمثل فرصة للشراء.

يتم تداول قطاع الاسمنت السعودي بمكرر ربحية متوقع للعامين ٢٠١٥ و٢٠١٦ بمقدار ١٣,٢ مرة و١٢,٥ مرة على التوالي؛ حيث بلغ متوسط عائد الربح الموزع الى سعر السهم للقطاع بمعدل جاذب يبلغ ٦,٤٪: بعد تراجع مؤشر قطاع الاسمنت بحدود ١٩٪ خلال الربع الرابع ٢٠١٤، لاحقاً لتحديث توقعاتنا لارباح العام ٢٠١٥، يتم تداول قطاع الاسمنت السعودي بأقل من مؤشر السوق الرئيسي، وبالتوافق مع الشركات المشابهة في الاسواق الناشئة وبعلاوة عن الشركات المشابهة في كل من منطقة التعاون الخليجي ومنطقة الشرق الاوسط وافريقيا (حيث يتداول قطاع الاسمنت السعودي بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٥ بمقدار ١٣,٢ مرة مقابل مكرر ربحية متوقع لمؤشر السوق الرئيسي بمقدار ١٤,٠ مرة، ومكرر الشركات المشابهة في كل من منطقة مجلس التعاون الخليجي والشرق الاوسط وافريقيا بمقدار ١٢,١ مرة؛ والشركات المشابهة في الاسواق الناشئة بمقدار ١٣,٤ مرة). يعتبر عائد الربح الموزع الى السعر جاذب بالاضافة الى المتوسط المتوقع لعائد توزيعات الارباح للعام ٢٠١٥ بحدود ٦,٤٪. حققت شركة اسمنت المنطقة الشمالية اعلى عائد توزيعات ارباح بحدود ٩,٧٪، يليه كل من اسمنت القصيم وتبوك بنسب ٧,٦٪ و٧,٤٪ على التوالي، كما تشير تحليلاتنا الى ان شركة اسمنت الجوف لن تقوم بدفع اي توزيعات ارباح. قمنا باستخدام خصم التدفقات النقدية لتقييم شركات الاسمنت ومقارنته مع مكرر الربحية ومكرر قيمة الشركة الى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والاطفاء (EV/EBITDA). تشمل المخاطر الرئيسية للقطاع (١) تباطؤ الإنفاق على العقارات السكنية والبنية التحتية (٢) نقص الأيدي العاملة، (٣) التغيير الكبير في سقف الاسعار و(٤) نقص في الوقود مع وارتفاع سعره.

ملخص التوصية

الشركة	التوصية	السعر	السعر المستهدف	التغير
حائل	شراء	٢٢,١	٣٠,٠	٪٣٦
ينبع	شراء	٦٠,٥	٨٠,٠	٪٣٢
تبوك	شراء	٢٤,٣	٣١,٠	٪٢٨
القصيم	شراء	٨٨,٨	١١٠,٠	٪٢٤
الشمالية	شراء	٢٠,٧	٢٥,٠	٪٢١
اليمامة	شراء	٤٧,٠	٥٧,٠	٪٢١
العربية	شراء	٧٩,٠	٩٥,٠	٪٢٠
نجران	شراء	٢٧,٥	٣٣,٠	٪٢٠
السعودية	شراء	٩٦,٠	١١٣,٠	٪١٨
المدينة	احتفاظ	٢٢,٠	٢٣,٠	٪٥
الجنوبية	احتفاظ	١٠٤,٣	١١٢,٠	٪٧
الشرقية	احتفاظ	٥٥,٠	٥٨,٠	٪٥
الجوف	احتفاظ	١٣,٩	١٤,٠	٪١

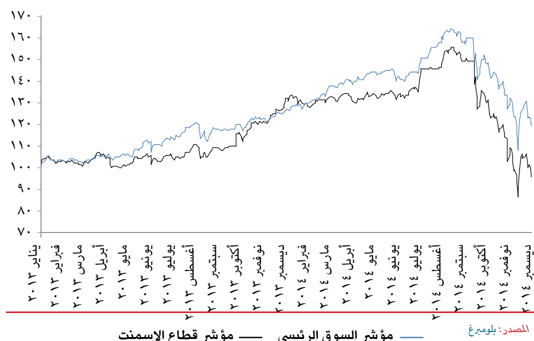
*تم تحديث سعر الاغلاق كما في تاريخ ٦ يناير ٢٠١٥

ملخص التقييم المتوقع للعام ٢٠١٥

الشركة	ربح السهم المتوقع للعام ٢٠١٥	مكرر الربحية (مرة)	مكرر EV/ EBITDA**	عائد توزيع الربح (٪)
حائل	١,٧٥	١٢,٦	٩,٤	٪٦,٨
ينبع	٥,٢٣	١١,٦	٩,٣	٪٦,٦
تبوك	١,٦٩	١٤,٤	٩,٨	٪٧,٤
القصيم	٦,٧٤	١٣,٠	١٠,١	٪٧,٦
الشمالية	١,٥٧	١٣,٢	١٠,٢	٪٩,٧
اليمامة	٣,٥٩	١١,٣	٨,٤	٪٦,٤
العربية	٦,٩٦	١١,٣	٩,٠	٪٥,٤
نجران	٢,١٢	١٣,٠	١٠,٩	٪٥,١
السعودية	٧,٠٨	١٣,٦	١١,٢	٪٧,٣
المدينة	١,٢٤	١٦,٣	١٢,٥	٪٥,٧
الجنوبية	٧,٥٢	١٣,٩	١١,٦	٪٥,٣
الشرقية	٣,٦٩	١٤,١	٩,٧	٪٦,٤
الجوف	٠,٥٤	٢٥,٥	١٨	٪٠

المصدر: تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *مكرر الربحية لكل من شركة اسمنت تبوك والقصيم والمدينة واليمامة والشرقية باستثناء النقد، **قيمة الشركة الى الربح قبل الفوائد والضرائب والاستهلاك والاطفاء

حركة أسعار أسهم شركات الاسمنت مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: بلومبرغ

ديبانجان راي
DipanjanRay@FransiCapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

عبد العزيز جودت
AJawdat@FransiCapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٥٦

 يرجى الرجوع الى شروط الاستخدام الهامة، واخلاء المسؤولية والإفصاحات المذكورة في التقرير

نتوقع قوة الربع الرابع ٢٠١٤

قد يتميز أداء كل من اسمنت نجران، والعربية، حائل، والشرقية من حيث نمو الأرباح عن الربع المماثل من العام السابق

شركة اسمنت حائل	توقعات الربع الرابع ٢٠١٤	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الرابع ٢٠١٣	التغير عن العام الماضي ٪
الكمية – السعودية (ألف طن)	٤١٩	٣٦٢	٪١٦	٢٤٤	٪٧٢
الإيرادات (مليون ر.س.)	٩٢	٨٠	٪١٦	٥٨	٪٥٨
اجمالي الربح (مليون ر.س.)	٤٨	٣٢	٪٥١	٣٢	٪٥٢
EBITDA (مليون ر.س.)**	٥٦	٤١	٪٣٦	٤٥	٪٢٥
هامش EBITDA (٪)	٪٦١	٪٥١		٪٧٧	
EBIT (مليون ر.س.)*	٤٠	٢٥	٪٥٩	٢٩	٪٣٨
صافي الربح (مليون ر.س.)	**٣٨**	**٢٥**	**٪٥٣**	**٢٩**	**٪٣٣**

شركة الاسمنت العربية	توقعات الربع الرابع ٢٠١٤	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الرابع ٢٠١٣	التغير عن العام الماضي ٪
الكمية – السعودية (ألف طن)	١,٤١٦	١,٢٧٤	٪١١	١,٢١٢	٪١٧
الإيرادات (مليون ر.س.)	٤٢٥	٣٨٦	٪١٠	٣٧٥	٪١٣
اجمالي الربح (مليون ر.س.)	١٨٢	١٥٤	٪١٨	١٤٥	٪٢٦
EBITDA (مليون ر.س.)**	٢١٦	١٨٦	٪١٦	١٧٤	٪٢٤
هامش EBITDA (٪)	٪٥١	٪٤٨		٪٤٧	
EBIT (مليون ر.س.)*	١٧١	١٤٣	٪١٩	١٣١	٪٣٠
صافي الربح (مليون ر.س.)	١٦٤	١٣٤	٪٢٢	١٠٩-	غ/ذ
صافي الربح المعدل (مليون ر.س.)	**١٦٤**	**١٣٤**	**٪٢٢**	**١٠٣**	**٪٥٨**

شركة اسمنت تبوك	توقعات الربع الرابع ٢٠١٤	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الرابع ٢٠١٣	التغير عن العام الماضي ٪
الكمية (ألف طن)	٣٦٣	٢٥٠	٪٤٥	٣٧٨	٪٤-
الإيرادات (مليون ر.س.)	٨٣	٥٧	٪٤٥	٨٦	٪٤-
اجمالي الربح (مليون ر.س.)	٤٣	٢٧	٪٥٦	٤٥	٪٤-
EBITDA (مليون ر.س.)**	٥٢	٣٦	٪٤٥	٥٣	٪٣-
هامش EBITDA (٪)	٪٦٣	٪٦٣		٪٦٢	
EBIT (مليون ر.س.)*	٣٧	٢٢	٪٦٥	٣٩	٪٧-
صافي الربح (مليون ر.س.)	**٣٦**	**٢٢**	**٪٦٨**	**٣٨**	**٪٥-**

شركة اسمنت القصيم	توقعات الربع الرابع ٢٠١٤	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الرابع ٢٠١٣	التغير عن العام الماضي ٪
الكمية (ألف طن)	١,٠١٦	٧٥٥	٪٣٥	٩٥٦	٪٦
الإيرادات (مليون ر.س.)	٢٥٦	١٩٠	٪٣٥	٢٤١	٪٦
اجمالي الربح (مليون ر.س.)	١٦٢	١١٧	٪٣٩	١٤٧	٪١٠
EBITDA (مليون ر.س.)**	١٧٤	١٣١	٪٣٣	١٦١	٪٨
هامش EBITDA (٪)	٪٦٨,١	٪٦٨,٩		٪٦٧,٠	
EBIT (مليون ر.س.)*	١٥٢	١٠٩	٪٣٩	١٣٩	٪١٠
صافي الربح (مليون ر.س.)	**١٤٩**	**١٠٩**	**٪٣٦**	**١٣٥**	**٪١٠**

شركة اسمنت المدينة	توقعات الربع الرابع ٢٠١٤	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الرابع ٢٠١٣	التغير عن العام الماضي ٪
الكمية (ألف طن)	٥٠٨	٣٩٦	٪٢٨	٤٣٦	٪١٧
الإيرادات (مليون ر.س.)	١١٦	٩١	٪٢٨	٩٨	٪١٨
اجمالي الربح (مليون ر.س.)	٧٠	٥٦	٪٢٤	٥٨	٪١٩
EBITDA (مليون ر.س.)**	٧٨	٦٤	٪٢٢	٦٧	٪١٧
هامش EBITDA (٪)	٪٦٧	٪٧٠		٪٦٨	
EBIT (مليون ر.س.)*	٦٥	٥١	٪٢٨	٥٣	٪٢٢
صافي الربح (مليون ر.س.)	**٦٢**	**٤٧**	**٪٣١**	**٤٨**	**٪٢٨**

قطاع الاسمنت السعودي - عرض تقديرات نتائج الربع الرابع ٢٠١٤

شركة اسمنت المنطقة الشرقية	توقعات الربع الرابع ٢٠١٤	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الرابع ٢٠١٣	التغير عن العام الماضي ٪
الكمية (ألف طن)	٧٨٠	٥٩٩	٪٣٠	٧٩٤	٪٢-
الإيرادات (مليون ر.س.)	٢٥٢	١٩٣	٪٣٠	٢١٥	٪١٧
اجمالي الربح (مليون ر.س.)	١٠١	٧٤	٪٣٧	٧٤	٪٣٦
EBITDA (مليون ر.س.)**	١١٨	٩٢	٪٢٩	٨٥	٪٣٨
هامش EBITDA (٪)	٪٤٧	٪٤٧		٪٤٠	
EBIT (مليون ر.س.)*	٨٦	٥٩	٪٤٥	٥٧	٪٥٠
صافي الربح المعدل (مليون ر.س.)	**٨٥**	**٥٦**	**٪٥٢**	**٥٥**	**٪٥٦**

شركة اسمنت الجوف	توقعات الربع الرابع ٢٠١٤	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الرابع ٢٠١٣	التغير عن العام الماضي ٪
الكمية (ألف طن)	٣٦٣	٢٧٧	٪٣١	٢٨٧	٪٢٦
الإيرادات (مليون ر.س.)	٧١	٥٤	٪٣١	٦٠	٪١٨
اجمالي الربح (مليون ر.س.)	٢٨	٢٠	٪٤٢	١٧	٪٦٣
EBITDA (مليون ر.س.)**	٣٤	١٨	٪٨٧	١٥	٪١٢٧
هامش EBITDA (٪)	٪٤٨	٪٣٤		٪٢٥	
EBIT (مليون ر.س.)*	١٩	١٣	٪٥٢	٨	٪١٢٦
صافي الربح (مليون ر.س.)	**١٦**	**٩**	**٪٨٦**	**٦**	**٪١٦١**

شركة اسمنت المنطقة الشمالية	توقعات الربع الرابع ٢٠١٤	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الرابع ٢٠١٣	التغير عن العام الماضي ٪
الكمية - السعودية (ألف طن)	٥٧٠	٥٠٩	٪١٢	٣٧٥	٪٥٢
الإيرادات (مليون ر.س.)	٢١٥	١٩٥	٪١٠	١٨٢	٪١٨
اجمالي الربح (مليون ر.س.)	٧٩	٦٩	٪١٣	٧٥	٪٤
EBITDA (مليون ر.س.)**	٩٤	٨٦	٪٩	٩٦	٪٣-
هامش EBITDA (٪)	٪٤٣	٪٤٤		٪٥٣	
EBIT (مليون ر.س.)*	٦٧	٥٨	٪١٤	٦٣	٪٥
صافي الربح (مليون ر.س.)	**٥٩**	**٥٢**	**٪١٥**	**٥١**	**٪١٦**

شركة اسمنت نجران	توقعات الربع الرابع ٢٠١٤	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الرابع ٢٠١٣	التغير عن العام الماضي ٪
الكمية (ألف طن)	٩٩١	٧١٦	٪٣٨	٥٢٦	٪٨٨
الإيرادات (مليون ر.س.)	٢١٦	١٥٦	٪٣٨	١٢٦	٪٧١
اجمالي الربح (مليون ر.س.)	٩٢	٦٢	٪٤٨	٣٨	٪١٤٣
EBITDA (مليون ر.س.)**	١٠٩	٧٦	٪٤٤	٥٧	٪٩٠
هامش EBITDA (٪)	٪٥٠	٪٤٩		٪٤٥	
EBIT (مليون ر.س.)*	٨٢	٥٠	٪٦٢	٢٩	٪١٨٢
صافي الربح (مليون ر.س.)	**٧٠**	**٤١**	**٪٦٩**	**٢٠**	**٪٢٤١**

شركة الأسمنت السعودية	توقعات الربع الرابع ٢٠١٤	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الرابع ٢٠١٣	التغير عن العام الماضي ٪
الكمية - السعودية (ألف طن)	٢,١١١	١,٦٤٣	٪٢٩	١,٩٥٣	٪٨
الإيرادات (مليون ر.س.)	٥٤٧	٤٢٦	٪٢٨	٤٩٣	٪١١
اجمالي الربح (مليون ر.س.)	٣٢٩	٢٦٤	٪٢٥	٣١٠	٪٦
EBITDA (مليون ر.س.)**	٣٥٧	٢٨٨	٪٢٤	٣٣١	٪٨
هامش EBITDA (٪)	٪٦٥	٪٦٨		٪٦٧	
EBIT (مليون ر.س.)*	٣٠٥	٢٣٧	٪٢٩	٢٨٢	٪٨
صافي الربح (مليون ر.س.)	**٢٩٢**	**٢٣٢**	**٪٢٦**	**٢٤٧**	**٪١٨**

قطاع الاسمنت السعودي - عرض تقديرات نتائج الربع الرابع ٢٠١٤

شركة اسمنت المنطقة الجنوبية	توقعات الربع الرابع ٢٠١٤	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الرابع ٢٠١٣	التغير عن العام الماضي ٪
الكمية - السعودية (ألف طن)	١,٩٨٧	١,٥٦١	٪٢٧	١,٧٠٤	٪١٧
الإيرادات (مليون ر.س.)	٤٨١	٣٧٨	٪٢٧	٤١١	٪١٧
اجمالي الربح (مليون ر.س.)	٢٧٢	١٨٧	٪٤٦	٢٢١	٪٢٣
EBITDA (مليون ر.س.)**	٣٠٣	٢١٦	٪٤٠	٢٣٨	٪٢٧
هامش EBITDA (٪)	٪٦٣	٪٥٧		٪٥٨	
EBIT (مليون ر.س.)*	٢٦٢	١٧٥	٪٥٠	٢١٧	٪٢١
صافي الربح (مليون ر.س.)	**٢٥٨**	**٢٨٥**	**٪٩-**	**٢٥٤**	**٪٢**
صافي الربح المعدل(مليون ر.س.)	**٢٥٨**	**١٧٣**	**٪٤٩**	**٢٥٤**	**٪٢**

شركة اسمنت اليمامة	توقعات الربع الرابع ٢٠١٤	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الرابع ٢٠١٣	التغير عن العام الماضي ٪
الكمية (ألف طن)	١,٣٠٧	١,١٣٤	٪١٥	١,٢٧٠	٪٣
الإيرادات (مليون ر.س.)	٣١٩	٢٧٧	٪١٥	٣١٠	٪٣
اجمالي الربح (مليون ر.س.)	١٧٣	١٤٩	٪١٧	١٦٥	٪٥
EBITDA (مليون ر.س.)**	٢٠٤	١٨١	٪١٣	٢٠٠	٪٢
هامش EBITDA (٪)*	٪٦٤	٪٦٥		٪٦٤	
EBIT (مليون ر.س.)	١٦٠	١٣٥	٪١٨	١٥٢	٪٥
صافي الربح (مليون ر.س.)	**١٦٠**	**١٣٧**	**٪١٧**	**١٧٨**	**٪١٠-**

شركة اسمنت ينبع	توقعات الربع الرابع ٢٠١٤	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الرابع ٢٠١٣	التغير عن العام الماضي ٪
الكمية (ألف طن)	١,٥٣١	١,١٨٨	٪٢٩	١,٤٥٤	٪٥
الإيرادات (مليون ر.س.)	٣٨١	٢٩٦	٪٢٩	٣٥٩	٪٦
اجمالي الربح (مليون ر.س.)	٢٠١	١٨٢	٪١١	١٧١	٪١٨
EBITDA (مليون ر.س.)**	٢٤٥	٢٢٣	٪١٠	٢١٠	٪١٦
هامش EBITDA (٪)	٪٦٤	٪٧٥		٪٥٩	
EBIT (مليون ر.س.)*	١٩١	١٧٢	٪١١	١٥٨	٪٢١
صافي الربح (مليون ر.س.)	**١٨٣**	**١٦٣**	**٪١٢**	**١٦٠**	**٪١٤**

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *EBIT: الربح قبل الفوائد والضرائب ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء، غ/م: غير متاح، غ/ذ: غير ذي معنى

قطاع الاسمنت السعودي - عرض تقديرات نتائج الربع الرابع ٢٠١٤

الجدول ١: لمحة عن توصياتنا

	حائل	ينبع	تبوك	القصيم	الشمالية	اليمامة	العربية	نجران	السعودية	المدينة	الجنوبية	الشرقية	الجوف	متوسط القطاع
مكرر الربحية المتوقع ٢٠١٥	١٢,٦	١١,٦	١٤,٤	١٣,٠	١٣,٢	١١,٣	١١,٣	١٣,٠	١٣,٦	١٦,٣	١٣,٩	١٤,١	٢٥,٥	١٣,٢
مكرر الربحية المتوقع ٢٠١٦	١٢,٠	١٠,٩	١٣,٦	١٢,٢	١١,٩	١٠,٤	١١,٢	١٢,٠	١٣,١	١٦,١	١٣,١	١٢,٩	١٨,٨	١٢,٥
مكرر EV/EBITDA المتوقع ٢٠١٥	٩,٤	٩,٣	٩,٨	١٠,١	١٠,٢	٨,٤	٩,٠	١٠,٩	١١,٢	١٢,٥	١١,٦	٩,٧	١٨,٠	١٠,٢
مكرر EV/EBITDA المتوقع ٢٠١٦	٩,٢	٨,٩	٩,١	١٠,١	٩,٥	٨,٦	٩,٠	١٠,٣	١٠,٩	١٢,٤	١١,٠	٩,١	١٥,١	٩,٨
النمو المتوقع لصافي الربح المركب ٢٠١٤-٢٠١٦	٪١٢	٪٥	٪٥	٪٣	٪١٦	٪٧	٪٣	٪٢٥	٪١	٪٠	٪٨	٪٨	٪٣١	٪٧
عائد الربح الموزع إلى السعر المتوقع ٢٠١٥	٪٦,٨	٪٦,٦	٪٧,٤	٪٧,٦	٪٩,٧	٪٦,٤	٪٥,٤	٪٥,١	٪٧,٣	٪٥,٧	٪٥,٣	٪٦,٤	٪٠,٠	٪٦,٤
تحديث التوصية	شراء	شراء	شراء	شراء	شراء	شراء	شراء	شراء	شراء	احتفاظ	احتفاظ	احتفاظ	احتافا	
التوصية السابقة	شراء	شراء	شراء	شراء	احتفاظ	احتفاظ	شراء	شراء	احتفاظ	احتفاظ	احتفاظ	احتفاظ	احتافا	
تحديث السعر المستهدف	٣٠,٠	٨٠,٠	٣١,٠	١١٠,٠	٢٥,٠	٥٧,٠	٩٥,٠	٣٣,٠	١١٣,٠	٢٣,٠	١١٢,٠	٥٨,٠	١٤,٠	
السعر المستهدف السابق	٣١,٠	٨١,٠	٣٣,٨	١١٢,٠	٢٦,٠	٦٠,٠	٩٥,٠	٣٣,٠	١١٧,٠	٢٦,٠	١١٧,٠	٦١,٠	٢٠,٥	
السعر الحالي في السوق	٢٢,١	٦٠,٥	٢٤,٣	٨٨,٨	٢٠,٧	٤٧,٠	٧٩,٠	٢٧,٥	٩٦,٠	٢٢,٠	١٠٤,٣	٥٥,٠	١٣,٩	
الارتفاع المتوقع ٪	٪٣٦	٪٣٢	٪٢٨	٪٢٤	٪٢١	٪٢١	٪٢٠	٪٢٠	٪١٨	٪٥	٪٧	٪٥	٪١	٪١٨
التراجع من أعلى سعر	٪٢٦-	٪٢٥-	٪٢٧-	٪١٧-	٪٢٨-	٪٣١-	٪١١-	٪٢٨-	٪٢٣-	٪٣١-	٪١٢-	٪١٦-	٪٤٥-	٪٢٥-

المصدر: تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

قمنا بخفض توقعاتنا لصافي الربح للعامين ٢٠١٥ و٢٠١٦ بحدود ٤٪

الجدول ٢: تحديث توقعات صافي الأرباح

	تحديث التوقعات		التوقعات السابقة		التغير (٪)		
صافي الربح (مليون ر.س.)	٢٠١٥ (متوقع)	٢٠١٦ (متوقع)	٢٠١٥ (متوقع)	٢٠١٦ (متوقع)	٢٠١٥ (متوقع)	٢٠١٦ (متوقع)	المتوسط للعامين ٢٠١٥ و٢٠١٦
اسمنت حائل	١٧٢	١٨١	١٩٠	٢٠٠	٪١٠-	٪١٠-	٪١٠-
اسمنت ينبع	٨٢٣	٨٧٦	٨٣٤	٨٤٦	٪١-	٪٤	٪١
اسمنت تبوك	١٥٢	١٦١	١٧٥	١٧٩	٪١٣-	٪١٠-	٪١٢-
اسمنت القصيم	٦٠٧	٦٠٨	٦٠٠	٦١٥	٪١	٪١-	٪٠
اسمنت الشمالية	٢٨٣	٣١٤	٣١٩	٣٤٨	٪١١-	٪١٠-	٪١٠-
اسمنت اليمامة	٧٢٦	٧٧٦	٧٩٧	٨٧٤	٪٩-	٪١١-	٪١٠-
الاسمنت العربية	٦٩٦	٧٠٢	٦٨٨	٦٩٨	٪١	٪١	٪١
اسمنت نجران	٣٦١	٣٩١	٣٦٥	٣٨٦	٪١-	٪١	٪٠
اسمنت المدينة	٢٣٤	٢٣٧	٢٤٠	٢٤٢	٪٣-	٪٢-	٪٢-
الاسمنت السعودية	١,٠٨٣	١,١٢٣	١,١٦٤	١,١٦٧	٪٧-	٪٤-	٪٥-
اسمنت الجوف	٧١	٩٦	١٠٤	١٢٧	٪٣٢-	٪٢٥-	٪٢٨-
اسمنت الجنوبية	١,٠٥٣	١,١١٢	١,١٠١	١,١٥١	٪٤-	٪٣-	٪٤-
اسمنت الشرقية	٣١٧	٣٤٩	٣٣٦	٣٥٦	٪٦-	٪٢-	٪٤-
مجموع القطاع	٦٥٧٨	٦٩٢٦	٦٩١٣	٧١٨٩	٪٥-	٪٤-	٪٤-

المصدر: تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال



إطار العمل بالتوصيات

شراء: يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

احتفاظ: يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

بيع: يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.

تحت المراجعة: أسهم الشركات الواقعة ضمن تغطيتنا للأسهم التي يطرأ عليها تغيراً مؤقتاً عن نطاق التصنيف المحدد لها.

معلومات الاتصال

قسم الأبحاث والمشورة

Research&Advisory@FransiCapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

www.sfc.sa

شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

اخلاء المسؤولية

تـم اعـداد هذا التقرير من قبل شركة السـعودي الفرنسي كابيتال، شركة اسـتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاسـتثمارية، ادارة الأصول، الوسـاطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمـد هـذا التقرير على المعلومات المتاحة للعمـوم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمهـا كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجـب الاتكال عليها كمعلومات متكاملـة أو دقيقـة. وعليـه، لا نقدم أو نضمـن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول عـلى عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومـات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاسـتثمار لطبيعة المسـتثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شـخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السـعودي الفرنسي كابيتال بشـدة أي مسـتثمر محتمل أن يطلب إرشـاد قانوني، محاسـبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاسـتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات اسـتثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاسـتثمار الى رسـوم على الاسـتثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣).